

私募产品发行遇冷 各方合力谋划长久之计

今年以来,A股市场表现不尽如人意,市场一度呈现出明显的阶段性存量博弈乃至减量博弈特征,私募产品发行遭遇“周期性冰点”。

如何从私募产品发行、销售角度,谋划出符合行业各方利益的长久之计?近期,中国证券报记者进行了深度调研,整体来看,投教引导、稳健使用衍生品工具以更好平滑产品净值、进一步推动各类股票策略产品的策略创新,成为了私募业内建议破解产品发行周期性波动“迷局”的三大关键。

● 本报记者 王辉

左侧发行效果平平

“就今年股票策略私募产品的发行认购情况来看,市场是超预期的冷,特别是股票主观多头策略的发行曲线,除了开年两个月有过一波小高潮,全年几乎是一路向下,11月、12月更进一步下探。”上海某头部券商渠道人士在谈到今年证券私募产品的发行情况时,如此概括说。该渠道人士介绍,尽管全年量化指增和DMA等中性策略相对受到更多投资者欢迎,但从该机构及同业交流的信息来看,私募行业在A股全年持续震荡调整市况中的发行基调“共此凉热”,并没有随着指数的回落探底而迎来更多长线抄底资金的左侧布局,产品发行、持营的局部亮点也更多是跟随着“赚钱效应的指挥棒”顺流而动,比较典型的例子就是今年逐步受到投资者认可、收益率罕见的量化DMA、小市值指增等“非主流量化策略”。

来自中基协及第三方机构的数据更加直观地显示了私募市场的寒意。中基协数据显示,截至11月末,年内私募证券产品共备案15253只,较去年同期的22371只,降幅达31.82%。私募排排网统计数据显示,截至11月末,在今年前11个月备案的15253只私募证券产品中,股票策略产品有9174只,占比达到60.10%,这意味着今年备案的产品中六成以上均为股票策略产品。

此外,第三方机构的监测还显示,由于今年单一资产波动风险较大,多资产策略受到了投资者追捧,同期备案的多资产策略产品有2384只,占到今年备案产品总量的15.60%。而期货及衍生品策略由于与股市相关性低,今年也受到了投资者欢迎,同期共有1547只期货及衍生品策略产品备案,占比达到10.10%。

在量化私募产品的具体发行方面,知名量化私募盟玺投资称,2023年以来,受市场行情等因素综合影响,量化私募产品发行情况波动较大;上半年量化产品发行热度较高,下半年在市场进一步震荡调整的同时,行业发行情况逐渐降温,年底则有所反弹。从产品类型来看,全年发行主要以量化多头产品为主,部分市场中性策略也相对较多。在量化指增策略中,随着小微盘股的持续走强,中小市值指增产品正“受到



视觉中国图片

前所未有的关注”,这种情况也与近期小微盘股持续走强的行情不无关联。

引导投资者理性应对市场波动

对于前述私募产品临近年终之际的盘点,格上财富投研总监付饶给出了来自第三方销售机构的侧面解读。付饶说:“在今年的市场大环境下,投资者情绪整体比较冷,风险偏好偏低,特别是随着股票市场赚钱效应减少,投资者更多倾向于投资于稳健类产品、有赚钱机会的产品。”进一步从择时的角度来看,付饶认为,当前股票市场处于低位,下行空间不大,随着未来经济复苏,在当下投资于股票资产的性价比反而比较高。投资者完全可以考虑逢低建仓或者以定投的形式,进一步加大对股票资产的配置。

另外,长期以来私募市场乃至整个基金市场始终存在着“热时狂热、冷时更冷”的周期性高峰与低谷,这直接导致在市场更蕴含长期投资机会时,新产品的发行反而少有人问津。

万丰友方副总经理陈益和称,“做好不好发、好发不好做”可谓是偏股型、股票策略类基金产品发行的“魔咒”,投资者的入市热情往往在行情高涨时被点燃,在市场遇冷风险释放时则选择撤出。今年乃至近两年股票私募产品发行数据持续走低,整体反映了投资者情绪的持续低迷。从过往的经验来看,选择在股市整体估值相对便宜、长期胜率偏高的情况下发行权益新产品,基于对行业和产业的研究,选择具备长期成长逻辑的投资方向,既有利于产品的健康持续运营,也能够对投资者形成一定的保护。

从投教引导和对投资者情绪的疏导角度来看,资产管理“不在朝夕之赢,而在长久之兴”。“投资者入市必然会面临净值波动,但波动本身不是风险,永久性的损失才是风险。我们始终建议投资者从自身实际出发,用长期的理念和规划来安排资产配置。”陈益和进一步表示。

在股票市场、资管行业处于周期性低谷时,私募管理人、渠道机构、投顾等如何更好引导投资者更好地在市场和行业的低点介入?盟玺投资相关负责人进一步表示,

至少有三方面值得重点关注。

第一,强调多元化投资,提倡投资组合多样化,分散风险。具体而言,可以引导客户在不同资产类别或行业之间分配资金,以降低特定风险对整体投资组合的影响。例如,对于量化类的基金产品而言,如果私募投资者追求“稳稳的收益”,可以配置市场中性产品;如果投资者有一定抗风险能力,想要更高的超额收益,则可以配置指数增强类产品。

第二,强调长期主义投资理念。通过强调长期投资的重要性,教育和引导客户不要被短期波动影响投资决策,而是关注长期价值,这也可以在一定程度上,让投资者避免短期冲动的投资决策,避免盲目跟风或情绪化操作。

第三,注重风险管理和止损策略。提醒投资者风险管理的重要性,设定适当止损点,避免情绪化交易和损失扩大。整体而言,该机构认为,在行情低谷时,私募机构、渠道机构引导投资者左侧进场,需要综合考虑市场情况、客户风险承受能力和投资目标,以专业的投资知识和技巧帮助投资者理性应对市场波动。

推动私募产品策略创新

值得注意的是,在近期的调研采访中,业内人士屡屡提及衍生品工具使用及策略创新对于私募产品净值稳定、产品差异性竞争力的建设性提议。

上海某百亿级主观多头私募金工研究员向中国证券报记者表示,近年来,越来越多的私募管理人开始运用衍生品风险的管理功能去平滑产品净值并降低组合波动,以提升投资者的持有体验。例如,在市场有较大下行风险时,选择股指期货作为对冲工具,可以迅速降低市场风险,提高资金使用效率,避免了大量卖出股票带来的流动性问题。同时,面对市场关注的资产收益率持续下行的问题,衍生品也能提供相应解决方案,拓展基金组合的收益来源。而跨境收益互换能让管理人直接参与境外其它市场的标的购买。另外,雪球期权作为以波动率定价收益的资产,也可以让管理人在市场震荡

或者下行中赚到资产波动的收益。当前,投资人整体风险偏好下行,对收益确定性的要求越来越高。各类衍生品工具的应用,能有效提升产品的风险收益比,让各类股票策略私募产品更好贴合客户需求。

作为从期货行业进入私募机构的基金经理,涌津投资创始人谢小勇以该机构过往几年的产品策略迭代为例表示,从过去三年多的运作情况来看,指数期权、个股期权、雪球等衍生品工具,对于公司偏主观多头的私募产品保险作用十分突出,不仅大大平滑了公司产品净值曲线的波动率,也显著提升了投资者的持有体验。

“从最近几年的情况来看,传统或者说是经典的纯主观多头策略,在市场的宽幅波动中往往比较被动,甚至直白一点说,这部分管理人在一定程度上没有跟上时代的变化。”谢小勇称。在他看来,商场如战场,在战场中,比拼的一大关键就是“武器工具”,股票市场也是同样。

从私募产品策略创新角度,排排网财富管理合伙人夏盛尹分析,对比海外欧美成熟市场,私募基金产品策略创新将能够为投资者提供更多的选择。当私募产品能够提供独特的策略或投资方法时,通常能够吸引更多资金流入,对于私募管理人和A股市场也将带来“双赢”。

对于私募产品的创新落地,一些私募机构也有进一步的深度思考。蒙玺投资相关负责人表示,在许多情况下,丰富多样的策略可以吸引更广泛的投资者群体,提供更多投资选择,并能够更好地适应不同市场环境和投资者需求。就国内股票相关策略的私募产品而言,在策略创新方面可能会面临一些内外部难点。对于私募管理人自身而言,首先要做好风控与创新的平衡。新策略可能伴随着未知的风险,管理人需要在创新与风险控制之间找到平衡点。其次,要在研发人才和技术支持上有充分的准备。从外部难点来看,私募机构要关注和了解相关限制与规范。渠道机构也需要提供足够的教育和培训,帮助投资者更好理解和接受新策略。该私募人士同时强调:“要解决这些难点,管理人需要与渠道机构等方面合作,加强沟通、协作与引导。”

股权变更增多 基金更名频现

● 本报记者 万宇 张凌之

截至12月21日,今年以来共有308只基金变更名称,这一数量是2022年全年的5倍多,是2021年的近15倍。多数基金更名的背后,是基金公司股权变更导致的基金公司名称变更。

今年以来,基金公司股权变更频繁,更有不少中小基金公司股权被股东挂牌转让。业内人士表示,基金公司股权变更背后原因各异,包括股权激励、增资扩股、外资独资控股等。但今年以来股权变更的基金公司相对较多,主要是因为中小基金公司业绩不尽如人意,缺乏亮点和成长性。

308只基金更名

Wind数据显示,截至12月21日,今年以来共有308只基金变更基金名称。2022年全年,更名基金的数量为60只;2021年全年,更名基金的数量仅有21只。

具体来看,接近99%的变更名称基金是由于基金公司更名。例如,国联基金旗下84只基金名称由中融XXX变更为国联XXX;宏利基金旗下基金名称由泰达宏利XXX变更为宏利XXX;摩根士丹利基金旗下基金名称由摩根士丹利华鑫XXX变更为摩根士丹利XXX;摩根基金旗下基金名称由上投摩根XXX变更为摩根XXX。

基金公司名称变更的背后,是基金公司股权的变更。以宏利基金为例,2022年11月,宏利基金管理股权变更获批,成为国内首家合资转外资全资控股获批的公募基金。股权变更完成后,泰达宏利基金实际控制人为宏利金融有限公司,由宏利金融在亚洲的子公司宏利投资管理(新加坡)私人有限公司和宏利投资管理(香港)有限公司分别持股51%和49%。2023年4月21日,“泰达宏利基金管理有限公司”正式更名为“宏利基金管理有限公司”。

除了因公司更名变更基金名称外,还有4只基金因其他原因变更基金名称。例如,华安基金公告显示,为了使基金名称更好更全面地反映REITs在扩募并新购入基础设施项目后持有的所有基础设施资产类别,“华安张江光大园封闭式基础设施证券投资基金”名称变更为“华安张江产业园封闭式基础设施证券投资基金”。此外,“华夏彭博巴克莱中国政策性银行债券1-5年指数证券投资基金”更名为“华夏彭博中国政策性银行债券1-5年指数证券投资基金”;华夏基金旗下创业板低波蓝筹ETF及其联接基金更名为创业板低波价值ETF。

股权变更频繁

更名基金数量大增反映出基金公司股权的频繁变更。12月2日,国寿安保基金公告称,原股东安保安保资本投资有限公司将其持有的国寿安保基金14.97%股权转让给国家共同基金管理有限公司,此次变更后,国家共同基金管理有限公司成为国寿安保基金第二大股东。

9月21日,民生加银基金管理有限公司发布公告称,原股东三峡财务有限责任公司将其持有的民生加银基金6.67%股权转让给陕西省国际信托股份有限公司。

除了上述已经完成股权变更的基金公司外,近期,还有不少基金公司股权被股东挂牌转让。深圳联合产权交易所官网显示,安信基金5.93%股权11月21日起再度挂牌转让,挂牌底价是7650万元,较此前6月的挂牌金额打了九折,转让方是公司第四大股东中广核财务有限责任公司。

今年6月,广东联合产权交易中心披露,嘉合基金的大股东中航信托拟挂牌转让所持有的嘉合基金27.27%股权,这部分股权的转让底价为1.68亿元,挂牌起止日期为2023年6月21日至2023年11月28日。

今年5月,北京产权交易所信息显示,红塔红土基金第二大股东北京市华远集团有限公司拟出让其持有的红塔红土基金30.2419%股权,具体参考价格面议。

头部效应加剧

中国证券报记者调研了解到,基金公司股权变更增多,背后原因各异,包括股权激励、增资扩股、外资独资控股等。但今年以来股权变更的基金公司相对较多,主要是因为市场较为低迷,基金公司业绩情况不尽如人意。

“一般来说,基金公司的中小股东主要是财务投资,在市场低迷的情况下,基金公司营收不佳,缺乏亮点和成长性,中小股东就会萌生退意。”一位资深基金业内人士表示。

“随着行业马太效应加剧,头部基金公司占据一些竞争优势,对于中小基金公司来说,或许可以借助股权变更引入不同的股东资源,获得更大的支持,也有可能借此引进更先进的经营管理模式,实现差异化发展。”上述资深基金业内人士表示。

“基金公司股权变更的原因各异,大多出于优化股权结构的考虑。”一位基金公司高管表示,对于一些小公司来说,在其长期的经营发展过程中,不断消耗资本金,但无法维持公司正常经营,就需要通过补充资本金来支持其业务发展,有的通过股东直接增资,有的则是通过引入外部力量的方式来完成。

此外,一位基金业内人士表示,股权变更有利于基金公司扩充资本金以配合战略发展的需要,也有利于推动基金公司进一步完善治理架构,实现公司核心人才和团队的稳定,建立激励约束长效机制,形成基金份额持有人、股东与员工长期利益一致的有效机制。

对于股权变化给基金公司带来的影响,业内人士认为,中小股东的变更影响不大,大股东的变动可能会影响基金公司的管理模式、经营方式、企业文化甚至投研团队等方面。

中生代基金经理打头阵 多只权益新品将亮相

● 本报记者 张舒琳

2023年步入尾声,新的一年“春耕”即将开启,已有部分公募基金产品新年发行定档。回顾以往,在新一年的首发“战场”上,基金公司往往派出得力干将,力争实现“开门红”。在今年整体降温的市场环境下,新产品氛围相对清淡,不过,仍有不少基金公司派出绩优基金经理打头阵,多只主动权益基金新品即将亮相。

11只基金公布2024年发行档期

2023年仅剩下几个交易日,多位中生代基金经理依次亮相。Choice数据显示,12月21日至12月31日,共有12只基金开启认购,包括4只偏股混合型基金、4只被动指数型基金、1只普通股票型基金、1只ODII基金和2只债券型基金。其中,博道明远混合基金经理袁争光是一位中生代干将,证券从业年限超过17年,在基金经理岗位上任职超过5年,任职期间最佳基金回报率达到91.73%。

备战2024年的新春行情,基金公司偏股基金发行计划可圈可点。Choice数据显示,

已有11只基金公布了2024年的发行档期,且以偏股型基金为主。2024年1月2日,即新年首个交易日就将有3只新基金亮相,1月8日则有4只基金同台竞技。

其中,华安基金派出百亿级基金经理陆奔打头阵。陆奔是从华安基金内部成长起来的绩优基金经理,2011年就加入华安基金,除即将新发的华安睿信优选混合外,目前还同时管理着8只基金,管理规模达到130.23亿元,任职期间最佳基金回报84.49%。

中欧基金同样派出旗下绩优中生代基金经理代云锋担纲新年首发产品的基金经理,代云锋证券从业年限超过11年,基金经理任职年限5.62年,其此前在华宝基金任职时管理的华宝创新优选混合在4年任期内获得了207.77%的丰厚回报。博时基金拟新发的博时卓越成长混合基金的基金经理为田俊维,其在基金经理岗位上任职超过8年,任职期间最佳基金回报164.03%。

透露布局新方向

不过,相比于往年的“开门红”热闹场面,2024年的新年首发或相对艰难一些。基金公司陆续披露的基金延长募集公告,以及

今年震荡行情下的惨淡新发数据,均给基金公司的发行带来了不确定因素。

“销售渠道气氛明显不及往年,一线很难推动,我们只期待基金能够顺利成立。”一家正在新发基金的基金公司市场人士表示。

Wind数据显示,截至12月20日,今年以来新发基金共1139只,发行总份额1.05万亿元,远不及2019年至2022年同期发行水平。平均发行份额仅有9.21亿份,较2022年平均份额下降了12%。

具体来看,股票型基金发行320只,平均发行份额4.11亿份;混合型基金发行323只,平均发行份额4.25亿份;另类投资基金、ODII基金、REITs、FOF发行数量分别为2只、59只、5只、98只。股票型基金、混合型基金、ODII基金、FOF平均发行份额均创下历史新高。

多家小型基金公司表示,近期并无主动权益基金发行计划。新基金发行“落空”,叠加老基金加速清盘,一些尾部基金公司基金经理甚至陷入了无产品可管的尴尬境地。“我们今年无一只新基金,并且有一只发起式老产品即将满三年,规模不足两亿元,现在的市场行情下,公司既无力负担也不打算

寻求帮忙资金进来,等待产品自然清盘。但产品清盘后,公司便只剩下两只权益基金,现在一共三位权益基金经理,原来的基金经理成了“光杆司令”,公司也不知道如何处理。”某成立不足4年的小型基金公司人士表示。

一家以权益投资见长的基金公司市场人士透露,明年的发行计划将重点转向固收基金。“观察那些头部基金公司,无论是主动权益基金、ETF,还是债券基金和货币基金,每方面都很强,每个风口都能赶上。”他无不羡慕地表示,“前几年市场火热,权益基金卖得好的时候,头部基金公司抓住机遇规模大涨,近两年市场下行,只有债券基金能上规模,头部公司同样也赶上了固收发行热潮。所以,我们意识到不能一条腿蹦着走路,继续发挥权益优势的同时,也会加大布局固收和指数领域。”

还有量化基金经理表示,明年指数产品布局会在现有的宽基为主的基础上进一步细分,探索Smart Beta、细分行业主题以及小盘指数ETF。“不过,一切都无法定论,还要看未来的市场走势,以及公司明年的整体发行计划,也可能一只ETF都不发。”他表示。